

广发证券股份有限公司
关于福建纳川管材科技股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见的回复



二〇一五年十一月

广发证券股份有限公司

关于福建纳川管材科技股份有限公司

非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”、“保荐人”）收到中国证券监督管理委员会的口头反馈意见后，立即组织了福建纳川管材科技股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“纳川股份”）、君立律师事务所（以下简称“律师”）、福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”），针对《反馈意见》所列问题进行了认真核查、研究和分析。现对反馈意见的落实情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

一、根据报告期多主业经营情况、营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。

【答复】

（一）本次补充流动资金的测算过程

1、本次非公开发行对收入增长率的假设

报告期内，公司营业收入同比增长率（2015年1-9月剔除福建万润）及复合增长率具体情况如下：

增长率	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
同比增长率	16.83%	52.34%	65.24%	44.04%
复合增长率	---			58.66%

考虑到2015年1-9月的业绩情况，公司假定2015年-2017年营业收入增长率如下：

期间	2017年度	2016年度	2015年度
金额（万元）	181,993.88	134,810.28	99,859.47
增长率	35.00%	35.00%	0.00%

公司以上假设分析不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策。

上述预测主要基于如下因素：

①经过前期的研发、收购等活动，公司目前产品线涵盖“给水、中水、排水及地表水”收集系统，主要产品包括了 HDPE 缠绕 B 型管、钢骨架复合 PE 管、连续缠绕玻璃钢管、树脂混凝土顶管和预制排水沟。公司是国内极少数能提供全套地下管网解决方案的供应商。相比原先只能供应单一产品，公司未来能够发挥上述产品之间的协同效应，互相促进各自产品的销售，提高公司的销售规模。

②随着近年来经济的高速发展和资源的过度开发，水污染已成为中国眼下环境资源治理的当务之急。2015 年 4 月 2 日，国务院发布关于印发水污染防治行动计划的通知。计划要求：“全面加强配套管网建设。强化城中村、老旧城区和城乡结合部污水截流、收集。现有合流制排水系统应加快实施雨污分流改造，难以改造的，应采取截流、调蓄和治理等措施。新建污水处理设施的配套管网应同步设计、同步建设、同步投运。除干旱地区外，城镇新区建设均实行雨污分流，有条件的地区要推进初期雨水收集、处理和资源化利用。到 2017 年，直辖市、省会城市、计划单列市建成区污水基本实现全收集、全处理，其他地级城市建成区于 2020 年底前基本实现。”因此，随着国家对地下管网建设的重视，公司管道产品业务规模将持续增长。

③公司销售网络自 2014 年开始重新布局，销售系统覆盖国内各主要省区，并与中建、中交、中石化、中石油、中核电建立战略合作关系。截至 2012 年末，公司在手订单近 4 亿元；截至 2015 年 9 月末，公司管材业务的在手未执行订单近 5 亿元。在手订单规模有所增长。

④随着“一带一路”战略的公布实施，公司自 2014 年下半年开始开拓海外市场，并重点关注东南亚、中东市场。其中东南亚市场的地下市政建设开始在大规模规划中，公司将从中获利。2015 年 3 月，公司实现首单“钢骨架试验段”出口泰国市场。预计未来 2-3 年，公司在泰国的业务将有较大增长。同时，公司加紧布局马来西亚、印尼、菲律宾市场，预计海外战略的布局将为公司未来 3 年持续高速增长提供良好的市场基础。

⑤在现有管道产品业务的基础上，公司持续加强研发力量的投入，积极探索行业内外可持续发展的新机会，2015 年 8 月 11 日公司控股子公司上海纳川与上

海中广核签订了《核电 HDPE 材料联合研发协议》，同时，为加快推进与上海中广核的合作进程，就核电 HDPE 材料产业化事项达成了共识，并于 2015 年 9 月 16 日签订了《核电 HDPE 材料产业化协议》。预计未来，公司会在核电行业的 HDPE 材料管材获得技术和产业化的突破，成为公司新的收入增长点。

⑥未来，政府给排水领域大型项目的建设将更多使用 PPP 形式。为了抢占市场份额，维护公司的行业地位，进而提高公司效益，公司已经在积极参与给排水领域 PPP 项目的建设。公司分别于 2015 年 9 月 8 日与四川省安县人民政府签订了《PPP 项目合作框架协议》、2015 年 9 月 16 日与龙岩城发水环境发展有限公司签订了《龙岩市乡镇污水处理设施 PPP 项目投资意向书》，同时公司仍在积极争取承接其他 PPP 项目，目前已经签订的框架协议总额超过 16 亿元，这些 PPP 项目的实施会极大的拉动公司管材的销售，将给公司带来更多的营业收入。

2、经营性应收、应付项目对营运资金的占用情况

2012 年、2013 年及 2014 年，公司经营性应收、存货及应付项目对营运资金的占用情况具体如下：

单位：万元

项目	2012 年度 /2012 年末	占营业收入 比例	2013 年度 /2013 年末	占营业收入 比例	2014 年度 /2014 年末	占营业收入 比例	平均比例
营业收入	39,669.14	100.00%	65,549.54	100.00%	99,859.47	100.00%	100.00%
应收账款	31,164.84	78.56%	50,158.07	76.52%	51,424.47	51.50%	68.86%
应收票据	5,003.53	12.61%	2,362.93	3.60%	2,383.90	2.39%	6.20%
存货	4,644.09	11.71%	4,908.28	7.49%	12,005.55	12.02%	10.41%
预付账款	1,794.11	4.52%	1,289.60	1.97%	1,370.34	1.37%	2.62%
经营资产占用额	42,606.57	107.40%	58,718.87	89.58%	67,184.26	67.28%	88.09%
预收账款	334.67	0.84%	970.61	1.48%	2,277.30	2.28%	1.53%
应付账款	2,803.77	7.07%	5,067.86	7.73%	12,286.52	12.30%	9.03%
应付票据	5,998.39	15.12%	5,822.26	8.88%	10,203.55	10.22%	11.41%
经营负债合计	9,136.82	23.03%	11,860.74	18.09%	24,767.36	24.80%	21.98%
营运资金占用额	33,469.75	84.37%	46,858.14	71.49%	42,416.89	42.48%	66.11%

考虑到报告期内的多主业经营情况及未来三年的业务发展情况，公司选用 2012 年、2013 年及 2014 年营运资金占营业收入的平均比例作为未来三年营运资金缺口预测的计算基础。

3、未来三年公司营运资金占用额及缺口预测

根据 2012 年-2014 年公司营运资金占营业收入的平均比例及预测的 2015 年-2017 年营业收入增长率，2015 年-2017 年公司所需营运资金预测如下：

单位：万元

项目	占营业收入平均比例	2015 年度/2015 年末 (估计)	2016 年度/2016 年末 (估计)	2017 年度/2017 年末 (估计)
营业收入	100.00%	99,859.47	134,810.28	181,993.88
应收账款	68.86%	68,762.60	92,829.51	125,319.84
应收票据	6.20%	6,193.02	8,360.58	11,286.79
存货	10.41%	10,391.17	14,028.09	18,937.92
预付账款	2.62%	2,617.09	3,533.07	4,769.65
经营资产占用额	88.09%	87,963.89	118,751.25	160,314.19
预收账款	1.53%	1,532.80	2,069.28	2,793.53
应付账款	9.03%	9,021.65	12,179.23	16,441.95
应付票据	11.41%	11,391.03	15,377.89	20,760.16
经营负债合计	21.98%	21,945.48	29,626.40	39,995.64
营运资金占用额	66.11%	66,018.41	89,124.85	120,318.54

根据上述指标及假设，公司 2015 年-2017 年营运资金增长量如下：

项目	2014 年度	2015 年度 (估计)	2016 年度 (估计)	2017 年度 (估计)
营运资金占用额	42,416.89	66,018.41	89,124.85	120,318.54
营运资金增长量	---	23,601.52	23,106.44	31,193.69

综上所述，公司未来三年需要补充的营运资金缺口=2015 年-2017 年营运资金增长量合计=77,901.65 万元，本次募集资金总额不超过 40,128 万元，募集资金总额不超过项目需要量。

二、发行人 BT 项目承诺效益与实际效益的测算

【答复】

(一) BT 项目的效益构成

根据发行人编制的 BT 项目的可行性报告，BT 项目的效益一般是由建设期利息（或融资费用）、投资收益、工程利润构成。

对于《可行性报告》里提到的管材销售利润是对 BT 项目能拉动公司产品销售做的预计，并非 BT 项目的直接效益，因此未将 BT 项目带来的管材销售衍生收益纳入 BT 项目的实际效益测算。

（二）发行人 BT 项目的承诺收益

1、诏安项目

根据发行人公告的《诏安金都工业集中区路网一期工程建设—转让（BT）项目可行性研究报告》，“本项目总投资 5,867.03 万元。收款总额共计 8,125.57 万元。”因此诏安项目的承诺效益为 2,258.54 万元。后金都中路市政工程因为诏安县财政局财政审核的造价中 HDPE 缠绕增强管远低于市场价，暂缓实施，后续其他子项目目前没有可实施工作面。经公司 2014 年第二次临时股东大会审议通过，公司将诏安 BT 项目中尚未使用超募资金及利息收入共计 3,823.67 万元全部投入在建的惠安 BT 项目。因此发行人在诏安项目中实际投入为 2,084.78 万元，因此相应承诺效益为 802.55 万元。

2、永春项目

根据发行人公告的《永春县轻工基地北区场地平整及道路工程 BT 项目可行性研究报告》，“项目总营收约 10,244.87 万元，其中工程合同价款约 8,818.90 万元（含工程利润）。投资收益主要为建设期融资费用、回购期融资费用、综合投资回报、施工利润和 HDPE 缠绕增强管利润。详情如下（税前）：

序号	项目名称	金额（万元）
1	建设期融资费用	257.62
2	回购期融资费用	463.72
3	综合投资回报	704.63
4	工程利润	407.18
5	HDPE 缠绕增强管利润	55.99
6	合计	1,889.14

”

如上所述，HDPE 缠绕增强管利润不计入承诺效益，因此永春项目的承诺效益为 1,833.15 万元。根据发行人相关公告，发行人投入永春项目的募集资金（含利息）共 5,403.01 万元，因此相应的承诺效益为 1,177.47 万元。

3、泉港项目

根据发行人公告的《泉港区南山片区地下管网 BT 项目可行性研究报告》，“项目总营收约 45,875.39 万元，其中工程合同价款约 40,710.58 万元（含工程利润）。投资收益主要为建设期融资费用、回购期融资费用、综合投资回报、施工

利润和 HDPE 缠绕增强管销售利润。详情如下：

序号	项目名称	金额（万元）
1	建设期融资费用	1,033.70
2	回购期融资费用	4,131.11
3	综合投资回报	0.00
4	工程利润	4,751.80
5	HDPE 缠绕增强管销售利润	2,257.99
6	合计	12,174.60

”

如上所述，HDPE 缠绕增强管利润不计入承诺效益，因此泉港项目的承诺效益为 9,916.61 万元。根据发行人相关公告，发行人投入泉港项目的募集资金（含利息）共 2,404.46 万元，因此相应的承诺效益为 663.10 万元。

4、惠安项目

根据发行人公告的《崇山污水处理厂、惠西污水处理厂及配套管网工程项目可行性研究报告》，“框架合同包 1 的总投资额约为 33,238 万元，…项目总投资利润率为 23.12%”，“框架合同包 2 的总投资额约为 23,000 万元，…项目投资利润率为 28.71%”。因此惠安项目的承诺效益为 14,287.93 万元。根据发行人相关公告，发行人投入惠安项目的募集资金（含利息）共 12,940.47 万元，因此相应的承诺效益为 3,287.68 万元。

综上，发行人 BT 项目募集资金投入的承诺效益如下：

单位：万元

项目	项目预计收益	募集资金投入比例	募集资金承诺效益
诏安项目	2258.54	35.53%	802.55
永春项目	1833.15	64.23%	1177.47
泉港项目	9916.61	6.69%	663.10
惠安项目	14287.9256	23.01%	3287.68

（三）发行人 BT 项目的实际收益

项目组根据发行人 BT 项目实际投入的募集资金，政府核定的工程投入量、合同约定的建设期利率、回购期利率或投资回报率等测算了预期能够获得的工程利润及投资回报。

单位：万元

项目	项目总投资 (A)	政府核定工程投入量 (B)	实际工程利润 (C=B-A)	承诺的投资回报条款	实际投资回报 (D)	实际总回报 (E=C+D)
诏安项目	2084.78	1666.83	0	投资收益率：7.74%，建设期18个月及回购期二年	197.77	197.77
永春项目	6991.63	7144.35	152.72	1、投资回报以工程结算价款为基数，投资回报率7.99%，保修金（工程结算价款的5%）不计投资回报 2、建设期融资费按工程结算价款的50%×工期×利率（人民银行一至三年期贷款基准利率上浮20%），保修金（工程结算价款的5%）不计融资费用 3、2、计回购期融资费用利息基数为当期未支付回购款，计息周期为6个月，保修金（工程结算价款的5%）不计回购期融资费用。	1123.81	1276.52
泉港项目	10718.45	未结算	未结算	1、建设期融资费用利率按中国人民银行公布的同期同档贷款基准利率执行，按项目实际建设周期确定基准利率。根据拟定的项目进度计划，利率暂定为1年期贷款基准利率。2、各期回购期融资费用利率均按照1-3年期贷款基准利率执行。	未结算	未结算
惠安项目	22009.18	未结算	未结算	投资利息浮动比率为20%	未结算	未结算

上述诏安项目及永春项目的实际投资回报是按照政府已核定的工程投入量，2014年1-3年贷款基准利率，根据双方签订的BT合同投资回报条款计算得出的，相关款项政府将根据合同要求在回购期内分批支付给公司。公司最后的实际收款金额存在受利率变动影响的可能。

公司前次募集资金投入BT项目的效益完成情况如下：

单位：万元

项目	募集资金投入 (F)	项目总投资 (A)	募集资金投入占比 (G=F/A)	募集资金实际回报	承诺效益 (I)	募投项目效益完成情况

				(H=G*E)		(J=H/I)
诏安项目	2084.78	2084.78	100%	197.77	802.55	24.64%
永春项目	5403.01	6991.63	77.28%	986.49	1177.47	83.78%
泉港项目	2404.46	10718.45	未结算	未结算	663.10	未结算
惠安项目	12940.47	22009.18	未结算	未结算	3287.68	未结算

综上,发行人已结算的BT项目合计实际效益为承诺效益的59.81%。截至2015年9月30日,诏安项目募集资金已收投资回报款18.74万元,永春项目募集资金已收投资回报款674.29万元,工程利润78.48万元。

（本页无正文，专用于“广发证券股份有限公司关于《福建纳川管材科技股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》”之盖章页）

广发证券股份有限公司

2015年11月17日

（本页无正文，专用于“福建纳川管材科技股份有限公司关于《福建纳川管材科技股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》”之盖章页）

福建纳川管材科技股份有限公司

2015年11月17日